

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES  
Séance plénière du 08 juillet 2015 à 9 h 30  
« Le patrimoine des retraités et l'épargne retraite »

<b>Document N°12</b>
<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

## **L'encadrement des retraites chapeau**

*Rapport de l'Inspection générale des finances*





# L'encadrement des retraites chapeau

DÉCEMBRE 2014

Jean-Michel **CHARPIN** •

Damien **IENTILE** • Nicolas **LE RU**

Nathanaël **ABECERA**





Inspection générale  
des finances

Inspection générale  
des affaires sociales

N° 2014-M-088-01

N° 2014-157R

## RAPPORT

# L'encadrement des retraites chapeau

Établi par

**Jean-Michel CHARPIN**  
Inspecteur général  
des finances

**Damien IENTILE**  
Inspecteur  
des finances

**Nicolas LE RU**  
Inspecteur adjoint  
des finances

**Nathanaël ABECERA**  
Inspecteur  
des affaires sociales



## SYNTHESE

Par lettre de mission datée du 11 décembre 2014, le ministre des finances et des comptes publics, la ministre des affaires sociales, de la santé et des droits des femmes et le ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique ont confié à l'inspection générale des finances et à l'inspection générale des affaires sociales une mission visant à dresser un état des lieux des régimes de « retraite chapeau » et de leur utilisation, et proposant des voies d'encadrement, en particulier s'agissant des mandataires sociaux.

Les régimes de retraite chapeau correspondent aux régimes à prestations définies financés par l'employeur, et dont les droits sont conditionnés à la présence du bénéficiaire dans l'entreprise au moment de la liquidation de sa retraite. Ces régimes ont un caractère collectif et doivent être ouverts à une catégorie objective de salariés. Ils sont mentionnés à l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale, qui définit les prélèvements obligatoires spécifiques qui leur sont applicables. Ces régimes s'inscrivent dans le panorama plus large des régimes de retraite supplémentaires d'entreprise.

Les régimes de retraite chapeau permettent de compléter les pensions versées par les régimes de base et complémentaires obligatoires, afin d'offrir aux cadres des taux de remplacement plus élevés. Ils ont aussi un effet de fidélisation, puisque les adhérents de ces régimes doivent achever leur carrière dans leur entreprise pour pouvoir bénéficier de leur pension.

L'annonce par la presse de retraites chapeau de niveaux très élevés, bénéficiant à de hauts dirigeants de grandes entreprises, suscite régulièrement l'émoi dans l'opinion publique et la sphère politique. Ces situations concernent un nombre de personnes relativement restreint : moins de 50 personnes bénéficient de retraites chapeau supérieures à 300 000 € par an depuis 2010 d'après l'agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS), et moins de 500 pensions annuelles sont supérieures à ce seuil, tous régimes confondus, d'après la source fiscale. Certaines d'entre elles dépassent cependant le million d'euros et ne répondent pas à l'objectif de modération et de prévention des abus promu notamment par le monde de l'entreprise.

Cependant, ces cas ne doivent pas occulter le fait que les retraites chapeau ne sont pas réservées aux très hauts dirigeants : les données disponibles montrent que plus de 200 000 personnes bénéficient d'une retraite à prestations définies. Pour 84 % d'entre elles, le montant annuel des rentes reçues dans le cadre de ces régimes est inférieur à 5 000 €.

En conséquence, la mission s'est concentrée sur des pistes d'évolution concernant les mandataires sociaux des sociétés cotées, sans remettre en question la situation des autres bénéficiaires de ces régimes.

La mission a élaboré ses recommandations à partir de l'analyse des facteurs qui rendent ces régimes peu légitimes et peu acceptables socialement, et les distinguent au sein de l'ensemble des éléments de rémunération des mandataires sociaux : le premier d'entre eux est le montant même de certaines pensions versées et le rythme, parfois très rapide, auquel les droits à pension sont accumulés par les bénéficiaires. Le deuxième est l'absence de lien établi entre le montant des droits (financés par l'employeur) et la performance ou la situation de l'entreprise. Le troisième est l'opacité qui entoure trop souvent ces régimes de retraite. Enfin, il est possible que l'absence de contribution du bénéficiaire au financement de sa retraite puisse participer du manque d'acceptabilité de ces régimes.

## Rapport

Ainsi, la mission a formulé trois recommandations principales :

- ◆ établir un lien entre les droits à retraite accumulés et la performance du bénéficiaire au regard de la situation de l'entreprise, afin de faire entrer les retraites chapeau dans le « droit commun » des rémunérations différées des mandataires sociaux tel qu'il est défini dans la partie législative du code de commerce. Le conseil d'administration se prononcerait, à chaque augmentation des droits, sur le montant supplémentaire accumulé. Ces droits supplémentaires ne pourraient en aucun cas être supérieurs à ceux qui auraient été accumulés par l'application automatique des règles du régime ;
- ◆ renforcer l'information générale et individuelle donnée par les entreprises sur les régimes de retraites chapeau, les droits ouverts aux mandataires sociaux et les charges annuelles afférentes, afin de prévenir les effets de surprise et leurs conséquences néfastes ;
- ◆ rendre plus rigoureux l'encadrement prévu par les codes de gouvernement d'entreprise, notamment le code AFEP-MEDEF, en matière de retraites supplémentaires. La mission recommande de réduire les plafonds prévus pour le montant total de la rente et le rythme d'accumulation pour les fixer à des niveaux plus raisonnables ; elle recommande de définir plus précisément le revenu de référence qui sert d'assiette au calcul de la rente ; elle estime que l'encadrement prévu ne devrait pas se limiter aux retraites à prestations définies. En revanche, la mission ne recommande pas de fixer de tels plafonds dans la loi ou le règlement, notamment parce que les revenus eux-mêmes ne sont pas plafonnés.

D'autres pistes ont été instruites par la mission, mais elles ne sont pas privilégiées à ce stade, en raison des risques ou des inconvénients qu'elles présentent. La première d'entre elles est l'interdiction des retraites chapeau. Une telle hypothèse ne semble pas souhaitable au regard de l'atteinte qu'elle porte à la liberté contractuelle ; elle interfère par ailleurs avec une évolution probable à venir pour mettre en œuvre l'exigence européenne de portabilité, mais qui concernera potentiellement tous les bénéficiaires et non uniquement les hauts dirigeants.

La deuxième est l'instauration d'une contribution obligatoire du bénéficiaire au financement de son régime de retraite chapeau. Comme il n'est pas certain de bénéficier de sa retraite jusqu'à l'achèvement de sa carrière dans l'entreprise, il conviendrait de prévoir un mécanisme de restitution des contributions en cas de départ de l'entreprise avant la retraite ou une contribution *a posteriori* due à la liquidation des droits. Parallèlement le traitement fiscal et social devrait être précisé.

Cependant, l'instauration d'une telle contribution pour les seules retraites chapeau et pour les seuls hauts dirigeants pourrait doublement contrevenir au principe d'égalité ; du reste, les possibilités de contournement qu'elle offrirait sont à craindre.

La troisième piste étudiée est celle d'une hausse de la fiscalité à des fins dissuasives. Une telle solution ne semble pas souhaitable, dans la mesure où les prélèvements obligatoires applicables sont déjà élevés, et que leur augmentation aggraverait la situation de l'entreprise sans nécessairement produire un effet de modération.

La quatrième piste étudiée consistait à rehausser l'autorité et la légitimité des codes de gouvernement d'entreprise en les soumettant à l'approbation du ministre de l'économie. Cependant, cette piste n'est pas privilégiée parce qu'elle remet en cause la souplesse propre à la *soft law* ; par ailleurs cette mesure aurait un effet sur l'ensemble des dispositions des codes de gouvernement d'entreprise, et semble être un moyen disproportionné à ce stade pour traiter la question des retraites chapeau.



## Rapport

*In fine*, le succès de l'encadrement proposé repose sur l'application de dispositions légales nouvelles et sur une responsabilisation accrue des organes décisionnels des entreprises et des associations qui les représentent. En conséquence, d'une part, les dispositifs en cours concernant certains mandataires sociaux encore en activité conduiront inévitablement à des retraites chapeau de montant très élevé, d'autre part, l'efficacité de l'encadrement, condition nécessaire à l'apaisement des débats sur ce sujet, dépend en partie du bon fonctionnement des institutions de gouvernance. Sans conseils d'administration et assemblées générales assumant complètement leurs responsabilités, sans associations représentatives des entreprises responsables et respectées, de nouvelles dérives resteront possibles.

Sur ce sujet des retraites chapeau, il s'agit au fond de concilier des normes éthiques collectives avec la liberté contractuelle. Il n'est pas étonnant que cette conciliation s'appuie nécessairement sur la responsabilité des parties au contrat et des instances de gouvernance des entreprises.

# SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	1
<b>1. LES RETRAITES CHAPEAU BENEFICIENT A UNE LARGE POPULATION DE SALARIES D'ENTREPRISE .....</b>	<b>4</b>
1.1. Créé par les entreprises et peu encadré juridiquement, le dispositif des retraites chapeau s'écarte du « droit commun » de la retraite supplémentaire.....	4
1.1.1. <i>Ces régimes prévoient une condition de présence dans l'entreprise, alors que la plupart des régimes n'exigent que la cessation d'activité .....</i>	<i>5</i>
1.1.2. <i>Ces régimes sont à prestations définies, alors qu'il existe un mouvement général vers les régimes supplémentaires à cotisations définies.....</i>	<i>5</i>
1.1.3. <i>Ces régimes ont un caractère collectif limité, qui permet dans certains cas de les réserver à une fraction des cadres.....</i>	<i>6</i>
1.1.4. <i>Ils sont soumis à un traitement social spécifique renforcé, mais bénéficient, sans plafond, d'exonérations fiscales.....</i>	<i>6</i>
1.2. La plupart des retraites chapeau ne procurent que des suppléments modestes.....	7
1.2.1. <i>Les retraites chapeau et autres retraites supplémentaires à prestations définies concernent plus de 200 000 personnes.....</i>	<i>7</i>
1.2.2. <i>La grande majorité des retraites chapeau sont inférieures à 5 000 € par an.....</i>	<i>8</i>
1.3. Certains hauts dirigeants d'entreprise bénéficient de retraites chapeau de montants très élevés.....	8
1.3.1. <i>Certaines rentes annuelles dépassent le million d'euros.....</i>	<i>8</i>
1.3.2. <i>Cette évolution s'inscrit dans un mouvement mondial.....</i>	<i>9</i>
1.4. Les régimes de retraite supplémentaires existent à l'étranger et constituent un élément important du <i>package</i> de rémunération pour les cadres dirigeants .....	10
1.4.1. <i>L'importance des retraites supplémentaires pour hauts dirigeants n'est pas une spécificité française, mais la condition d'achèvement de la carrière au sein de l'entreprise n'a pas été observée dans d'autres pays.....</i>	<i>10</i>
1.4.2. <i>Les retraites supplémentaires des grands dirigeants étrangers n'ont guère suscité de réaction dans l'opinion publique et ne font pas l'objet d'un encadrement contraignant hormis en matière de transparence.....</i>	<i>11</i>
<b>2. LES RETRAITES CHAPEAU DES HAUTS DIRIGEANTS DOIVENT ETRE ENCADREES PLUS STRICTEMENT.....</b>	<b>14</b>
2.1. Des règles plus strictes sont nécessaires pour mieux encadrer les retraites chapeau .....	14
2.1.1. <i>Plusieurs caractéristiques des retraites chapeau peuvent susciter de l'émoi dans l'opinion publique et la sphère politique .....</i>	<i>14</i>
2.1.2. <i>Les retraites chapeau devraient être rapprochées du droit commun de la rémunération différée et à ce titre liées à la performance du bénéficiaire, appréciée au regard de la situation de l'entreprise.....</i>	<i>16</i>
2.1.3. <i>Une information plus complète et plus lisible permettrait de réduire l'opacité qui entoure les retraites chapeau et les effets de surprise qu'elle génère.....</i>	<i>17</i>
2.1.4. <i>L'encadrement des retraites chapeau par les codes de gouvernement d'entreprise vise à limiter les abus mais devrait être plus rigoureux .....</i>	<i>18</i>

2.2. Plusieurs pistes de réforme des retraites chapeau ont été instruites par la mission mais ne sont pas privilégiées à ce stade .....	20
2.3. L'externalisation des retraites chapeau doit se poursuivre .....	21
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>23</b>



## INTRODUCTION

Par lettre de mission datée du 11 décembre 2014, le ministre des finances et des comptes publics, la ministre des affaires sociales, de la santé et des droits des femmes et le ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique ont confié à l'inspection générale des finances et à l'inspection générale des affaires sociales une mission visant à dresser un état des lieux des régimes de « retraite chapeau » et de leur utilisation, et proposant des voies d'encadrement, en particulier s'agissant des mandataires sociaux.

Les retraites chapeau sont versées par une entreprise en supplément des retraites de base et complémentaires à des salariés ou dirigeants en application de dispositions contractuelles. Elles sont peu encadrées juridiquement en dehors de l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale, qui fonde notamment le caractère non individualisable<sup>1</sup> de leur financement, leur appartenance à la catégorie des régimes à prestations définies, l'absence de cotisations salariales et leur conditionnement à l'achèvement de la carrière dans l'entreprise. Elles sont fiscalement déductibles au titre de l'article 39 du code général des impôts.

Les retraites à prestations définies concernent au total plus de 200 000 pensionnés, qui pour 84 % d'entre eux perçoivent une rente annuelle inférieure à 5 000 euros.

Cependant une partie d'entre elles peut atteindre des montants très élevés, de l'ordre de plusieurs centaines de milliers d'euros par an, dont la divulgation déclenche périodiquement des controverses publiques.

L'opinion publique est d'autant plus choquée par certaines de ces retraites chapeau qu'elles peuvent quelquefois avoir été constituées en peu de temps et concerner des entreprises en situation difficile. Ni l'alourdissement de la fiscalité ni le code AFEP-MEDEF, qui constituent pourtant des contraintes significatives, n'ont suffi à empêcher les dérives et à légitimer ce dispositif.

La lettre de mission (annexe I) demande un état des lieux aussi complet que possible de ces régimes, de leur utilisation et de leur articulation avec les autres régimes de retraite, de leurs modalités de financement et de leur coût pour les entreprises. Il doit porter aussi sur les bénéficiaires de ces régimes, avec une attention particulière aux cadres dirigeants et mandataires sociaux. La lettre de mission souhaite une analyse comparée aux situations équivalentes à l'étranger.

Des préconisations sont demandées à la mission, visant à mettre fin aux dérives et à encadrer ces régimes. Ces préconisations doivent « tenir compte », selon la lettre de mission, des directives européennes du 22 octobre 2008 (sur la protection face au risque d'insolvabilité de l'entreprise) et du 16 avril 2014 (sur la portabilité des droits). Devant déboucher sur de possibles amendements du Gouvernement lors du débat parlementaire sur le projet de loi pour la croissance et l'activité, le rapport de la mission devra proposer sur les points concernés une analyse préparatoire au travail législatif.

Les ministres ont demandé que la mission leur transmette son rapport le 31 décembre 2014.

---

<sup>1</sup> Voir plus de détails sur ce concept plus loin au 1.1.1 et dans l'annexe IV.

## Rapport

La mission a établi son programme de consultations et de travail de façon à couvrir l'ensemble des demandes des ministres. Elle a rencontré les principaux acteurs de façon à consolider ses analyses et à tester ses propositions (liste en annexe II). Elle a demandé au réseau international de la direction générale du Trésor d'établir une analyse comparative portant sur six pays (Allemagne, Belgique, Royaume-Uni, Canada, États-Unis, Suisse). Elle a passé commande à la direction des affaires juridiques (DAJ) des ministères économiques et financiers d'une analyse juridique détaillée, dont le résultat est reproduit dans l'annexe III.

Il n'en reste pas moins que la brièveté extrême du délai imparti à la mission a influencé sa méthode de travail et l'a contrainte à limiter ses ambitions. Elle n'a notamment cherché à résoudre de façon générale ni les questions posées par l'élargissement des écarts de revenus au niveau mondial au cours des trente dernières années, ni même celles qui concernent en France l'ensemble des dispositifs de revenus différés.

La mission a tenu à ce que ses propositions soient à la fois opératoires et robustes. Elle a veillé à éviter de fragiliser juridiquement des dispositifs complexes, afin de ne pas remettre en cause la situation des nombreux bénéficiaires de régimes de retraite supplémentaires.

Deux conséquences principales en découlent :

- ♦ d'une part, tout en tenant compte, comme le lui demandait la lettre de mission, des deux directives européennes, la mission n'a pas cherché à résoudre les questions spécifiques posées par leur transposition. Elle a d'ailleurs constaté que le sujet de la sécurisation des droits n'avait pas trouvé d'issue malgré une tentative de le résoudre par ordonnance début 2014. En ce qui concerne la portabilité des droits, qui pourrait remettre en cause le principe même des retraites chapeau, les acteurs économiques viennent seulement d'engager leurs réflexions<sup>2</sup>. En conséquence, la mission a seulement veillé à ne pas proposer de modifications qui pourraient, le jour venu, compliquer cette transposition ;
- ♦ d'autre part, aussi atypique et datée que puisse sembler aujourd'hui la condition de présence dans l'entreprise, l'expertise juridique de la DAJ et la direction de la législation fiscale (DLF) ont confirmé qu'elle joue un rôle majeur pour distinguer ces retraites chapeau non seulement des autres dispositifs de retraite, mais aussi des autres modalités de rémunération des salariés ou dirigeants. Elle ne peut donc pas être modifiée, encore moins supprimée, sans qu'il soit tenu compte de ces effets indirects. Des analyses approfondies sont nécessaires avant d'envisager un changement aussi important, qui n'étaient pas envisageables dans le délai imparti.

C'est pourquoi, sur ces deux sujets, qui se rejoignent d'ailleurs en partie sous le thème général de la portabilité des droits, la mission suggère au gouvernement soit de demander aux administrations concernées, la direction générale du Trésor et la direction de la sécurité sociale, de mener les analyses juridiques et financières approfondies qui permettront de traiter les deux sujets avec le sérieux qu'ils nécessitent, soit de passer commande à une autre mission, dès l'achèvement de la présente mission, avec un horizon de l'ordre de quatre mois.

Le rapport s'organise en deux parties.

La première présente l'état des lieux. Elle décrit ce dispositif dont bénéficie une large population de salariés d'entreprise pour des suppléments modestes de retraite, et pointe les retraites de montants très élevés que reçoivent certains hauts dirigeants.

---

<sup>2</sup> La mission a reçu d'intéressantes contributions de l'Association française des entreprises privées (AFEP) et de la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA). Celles portant sur la portabilité des droits sont destinées, selon leurs auteurs, à préparer une reconfiguration à plus long terme.

## Rapport

La seconde partie formule un ensemble de préconisations visant à rendre les régimes de retraites chapeau plus lisibles et plus légitimes, à travers la prise en compte de la situation de l'entreprise, une information renforcée et une régulation plus précise des montants et des rythmes d'accumulation des droits. Les changements proposés par la mission ne concernent que les hauts dirigeants d'entreprise.

Le rapport est accompagné de six annexes qui présentent la lettre de mission, la liste des personnes rencontrées, la note de la direction des affaires juridiques, l'état des lieux juridique et fiscal, l'état des lieux statistique et pratique et l'analyse des propositions de réforme.





## 1. Les retraites chapeau bénéficient à une large population de salariés d'entreprise

Conformément à la lettre de mission, cette partie dresse un état des lieux détaillé du dispositif des retraites chapeau. Elle commence par un état des lieux juridique et fiscal (1.1), suivi d'un état des lieux statistique et pratique (1.2). Ensuite son regard change d'échelle en décrivant spécifiquement la situation des hauts dirigeants d'entreprise, peu nombreux mais pouvant recevoir des retraites chapeau de montant très élevé (1.3). Enfin, elle fournit des informations sur les retraites supplémentaires des dirigeants d'entreprise dans quelques pays comparables (1.4).

### 1.1. Créé par les entreprises et peu encadré juridiquement, le dispositif des retraites chapeau s'écarte du « droit commun » de la retraite supplémentaire

**Le terme « retraite chapeau », fréquemment employé pour décrire les régimes de retraite dont bénéficient les hauts dirigeants d'entreprise, n'est pas précisément défini. Il désigne, le plus souvent, des régimes à prestations définies et droits aléatoires, dits aussi régimes « article 39 »<sup>3</sup> ou « article L.137-11 »<sup>4</sup>.**

Certains systèmes de retraite (par exemple, le plan d'épargne retraite d'entreprise ou PERE, le plan d'épargne retraite collectif ou PERCO, ou le plan d'épargne retraite populaire ou PERP) sont créés par la loi, qui précise notamment leurs règles de fonctionnement et leur régime fiscal. Tel n'est pas le cas des régimes dits « article 39 », qui résultent de dispositions librement prises par les employeurs à l'égard de certains de leurs salariés, et, par extension, à l'égard de leurs mandataires sociaux. Il n'y a donc pas un modèle-type de retraite chapeau, clairement défini, mais toute une variété de cas d'espèce qui naissent des dispositions prises au sein de chaque entreprise.

Néanmoins, certaines caractéristiques se retrouvent dans la plupart des cas. Plusieurs de ces caractéristiques, détaillées ci-dessous, les écartent des régimes « de droit commun » :

- ◆ ils conditionnent le droit à pension à la présence dans la société au moment du départ en retraite (1.1.1) ;
- ◆ ils sont à prestations définies, et non à cotisations définies (1.1.2) ;
- ◆ ils concernent fréquemment une fraction réduite du personnel de la société (les cadres dirigeants, par exemple, voir 1.1.3), même s'ils sont parfois plus étendus (voir partie 1.2) ;
- ◆ ils sont soumis à un traitement spécifique en matière de prélèvements sociaux (1.1.4).

En revanche, certaines caractéristiques ne les distinguent pas nécessairement des autres régimes supplémentaires :

- ◆ ils sont financés exclusivement par l'employeur. Parmi les régimes à cotisations définies plus habituels, on en trouve qui, comme les « article 39 », sont financés uniquement par l'employeur, et d'autres qui sont financés par l'employeur et le bénéficiaire. Certains, enfin, permettent au bénéficiaire d'effectuer des versements libres supplémentaires ;

---

<sup>3</sup> Par référence à l'article 39 du code général des impôts.

<sup>4</sup> Par référence à l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale.

## Rapport

- ♦ ils sont exonérés d'impôt sur le revenu à l'entrée, mais pas à la sortie. Toutefois, cette exonération n'est pas plafonnée (1.1.4).

### 1.1.1. Ces régimes prévoient une condition de présence dans l'entreprise, alors que la plupart des régimes n'exigent que la cessation d'activité

La plupart des systèmes de retraite ne conditionnent la liquidation de la pension qu'à la cessation de l'activité professionnelle. Toutefois, dans le cas des retraites chapeau, une condition supplémentaire est imposée : que le bénéficiaire cesse son activité professionnelle dans l'entreprise. **Ainsi, en cas de démission ou de licenciement, la rente n'est pas due. Les droits à retraite ne sont donc définitivement acquis qu'à la liquidation de la pension.**

Le terme « droits aléatoires » est utilisé pour qualifier cette situation. L'expression n'est cependant pas entièrement satisfaisante. En effet, dans tout régime de retraite, la liquidation est conditionnée à la survie du bénéficiaire, qui est aléatoire. De plus, la condition de présence, dont la satisfaction résulte de décisions du bénéficiaire et de la société, n'est par suite pas entièrement aléatoire. Il s'agit en réalité de signifier que les droits ne sont pas acquis, et sont donc de nature conditionnelle. On considère également, concernant ces régimes, que « le financement par l'employeur n'est pas individualisable par salarié » (article L. 137-11 du code de la sécurité sociale). En effet, juridiquement, les sommes versées dans le régime avant la liquidation de la rente ne sont pas définitivement affectées à un salarié déterminé puisqu'en cas de départ de la société rien n'est dû ; le financement a donc un caractère collectif. D'un point de vue technique cependant, rien ne s'oppose à ce qu'une évaluation actuarielle individuelle soit menée, même si elle ne s'accompagne pas d'un droit acquis individuel équivalent.

Cette condition de présence peut présenter l'avantage économique de retenir le bénéficiaire dans l'entreprise. Il est incité, notamment si sa durée de présence dans l'entreprise lui laisse espérer une pension élevée ou si l'âge de la retraite est proche, à rester dans la même entreprise. Symétriquement, cette condition présente l'inconvénient de restreindre la mobilité du bénéficiaire.

Enfin, **la condition de présence est un élément indispensable du régime, car elle conditionne son traitement fiscal et social.**

### 1.1.2. Ces régimes sont à prestations définies, alors qu'il existe un mouvement général vers les régimes supplémentaires à cotisations définies

Autre caractéristique inhabituelle de ces régimes dans le paysage contemporain de la retraite supplémentaire : ils sont à prestations définies, c'est-à-dire qu'ils ont pour base de calcul une garantie en termes de rente viagère, base dont sont déduits les financements nécessaires au fonctionnement du régime. On recense, dans la pratique, deux principaux types de garanties. Les garanties différentielles promettent un niveau global de revenu de remplacement, compte tenu de l'ensemble des régimes (en particulier les régimes légalement obligatoires) ; le montant servi au titre d'un tel régime est donc obtenu par différence entre le revenu de remplacement global garanti et le revenu de remplacement perçu par le biais des autres régimes. L'appellation de « retraite chapeau » est parfois réservée à ce type de régime. Les garanties additives sont, elles, versées indépendamment de l'existence et du montant d'autres revenus de remplacement.

## Rapport

À l'inverse, si rien n'empêche les régimes de retraite à prestations définies de bénéficier d'exonérations sociales et fiscales, les systèmes de retraite supplémentaire créés depuis la loi du 21 août 2003 portant réforme des retraites sont plutôt à cotisations définies. Les règles du régime déterminent le montant cotisé, montant dont se déduisent les prestations servies.

### 1.1.3. Ces régimes ont un caractère collectif limité, qui permet dans certains cas de les réserver à une fraction des cadres

Les régimes de retraite supplémentaires d'entreprise autres que ceux dits de l'article 39 présentent un caractère collectif affirmé. S'il est permis de réserver à certaines catégories le bénéfice de ces régimes, la réglementation encadre précisément les critères permettant de définir ces catégories, de manière à éviter qu'elles ne soient trop restreintes.

**Les régimes dits de l'article 39, en revanche, peuvent présenter un caractère collectif nettement moins affirmé.** Il est possible, à titre d'exemple, qu'ils soient réservés aux personnes dont la rémunération est supérieure à dix plafonds de la sécurité sociale, ou aux cadres dirigeants. Ces catégories, trop restreintes, seraient exclues dans le cadre des régimes de retraite supplémentaire de droit commun.

### 1.1.4. Ils sont soumis à un traitement social spécifique renforcé, mais bénéficient, sans plafond, d'exonérations fiscales

Afin d'encourager l'épargne retraite d'entreprise, la loi permet (lorsque le régime est suffisamment collectif) de limiter fortement les prélèvements à l'entrée, tandis qu'à la sortie des prélèvements comparables à ceux opérés sur les pensions des régimes obligatoires sont dus. Cependant, ce traitement avantageux des cotisations de retraite supplémentaire n'est possible que sous un certain plafond, au-delà duquel des prélèvements sont à nouveau effectués. Ces exonérations créées par la loi sont donc d'un intérêt limité pour les sociétés qui souhaitent mettre en place un régime de retraite bénéficiant spécifiquement à leurs dirigeants, puisqu'ils forment une catégorie trop étroite pour en bénéficier, et que de plus les sommes à cotiser sont bien au-dessus des plafonds.

Dans le cas particulier des régimes à prestations définies et droits aléatoires, cependant, un traitement particulier est appliqué. **Du point de vue social, tout d'abord, la loi du 21 août 2003 portant réforme des retraites a créé pour les régimes de retraite chapeau un dispositif social initialement avantageux par rapport au régime de droit commun, mais depuis sans cesse renforcé.** Il est prévu une contribution spécifique due par l'entreprise, sur option, soit au moment du financement du régime, soit au moment des prestations, et une contribution due par le bénéficiaire lors de la perception de la rente. À ces prélèvements dus pour l'ensemble des régimes et des rentes, s'ajoute une contribution spécifique, due par l'entreprise, et assise sur les rentes supérieures à huit plafonds annuels de la sécurité sociale (soit 300 k€ en 2014).

Du point de vue fiscal, la doctrine considère que, les droits n'étant pas acquis aux bénéficiaires tant qu'ils n'ont pas liquidé leur retraite, les efforts financiers consentis par la société pour leur financement n'entrent pas, durant la phase d'acquisition, dans les revenus imposables du bénéficiaire. Lorsque la pension est liquidée, les rentes sont imposables au titre des revenus et salaires, comme les pensions des régimes obligatoires. Les régimes dits « chapeau » bénéficient donc, du point de vue fiscal, des mêmes avantages que les régimes supplémentaires de droit commun, mais sans plafonnement et avec une obligation moindre en termes de caractère collectif<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Voir les tableaux 1 et 2 de l'annexe IV.

## Rapport

Au total, les calculs effectués par la mission, dans le cas particulier de mandataires sociaux dont la rémunération est très élevée<sup>6</sup>, indiquent que pour une diminution de l'actif net après impôts de la société de 100 € :

- ◆ les régimes à droits aléatoires et prestations définis, dits « chapeau », sont les plus coûteux, le bénéficiaire ne touchant que 23 € ;
- ◆ la rémunération du bénéficiaire suivie de l'acquisition d'une rente viagère, qui peut procurer un résultat équivalent, est moins coûteuse, puisque le bénéficiaire touche alors 48 € ;
- ◆ enfin, le versement simple d'une rémunération est nettement moins coûteux, et procure au bénéficiaire un revenu de 63 €.

### 1.2. La plupart des retraites chapeau ne procurent que des suppléments modestes

La notoriété des retraites chapeau résulte des controverses publiques sur quelques retraites de montant très élevé. Il s'agit pourtant d'un dispositif large qui, pour beaucoup de retraités, ne procure que des montants modestes.

#### 1.2.1. Les retraites chapeau et autres retraites supplémentaires à prestations définies concernent plus de 200 000 personnes

Environ un million de retraités perçoivent une retraite supplémentaire souscrite dans le cadre professionnel, qui vient compléter les prestations versées par les régimes obligatoires de base et complémentaires. Parmi eux, 205 000 relevaient en 2012 de contrats à prestations définies et droits aléatoires, quelquefois appelés « article 39 » pour les différencier de ceux qui font appel aux articles 82 et 83 du code général des impôts.

**Tableau 1 : Nombre de retraités et bénéficiaires d'une retraite supplémentaire souscrite dans un cadre professionnel à titre collectif en 2012**

	2012
Bénéficiaires d'une retraite supplémentaire souscrite dans un cadre professionnel	1 047 000
Pour les professions indépendantes	177 000
Pour les salariés	870 000
Dont contrats à cotisations définies (Contrats de type « art. 83 », « art. 82 », « PERE »)	525 000
Dont contrats à prestations définies (Contrats de type « art. 39 »)	205 000
Dont autres contrats souscrits collectivement <sup>7</sup>	140 000

*Source : DREES, Les retraités et les retraites, édition 2014.*

<sup>6</sup> Revenu fiscal de référence supérieur à 1 M€ en période d'activité comme en période de retraite. Pension de retraite chapeau supérieure à huit plafonds de la sécurité sociale.

<sup>7</sup> D'autres produits de retraite supplémentaire, spécifiques à certaines sociétés, existent : REPMA, PER, EXPAR, IPREA, régimes collectifs de retraites, régimes du 4 juin, L. 441, autres dispositifs à cotisations définies.

### 1.2.2. La grande majorité des retraites chapeau sont inférieures à 5 000 € par an

Les retraites chapeau sont dans la grande majorité des cas des rentes viagères de montant modeste par rapports aux pensions versées par les régimes obligatoires. Les deux tiers des bénéficiaires de retraites à prestations définies perçoivent ainsi une rente annuelle inférieure à 2 000 €. Seuls 16 % des bénéficiaires reçoivent une rente annuelle supérieure à 5 000 €. À titre de comparaison, le montant moyen de retraite obligatoire de droit direct se montait en 2012 à 15 460 €.

Parmi les 36,7 millions de contribuables, 12,7 millions ont déclaré percevoir des pensions ou rentes au titre des revenus 2012. Environ 27 000 d'entre eux ont déclaré avoir bénéficié au cours de l'année de pensions ou rentes d'un montant supérieur à 100 000 €. Parmi eux 1 500 déclarent plus de 200 000 € de rentes ou pensions dont environ 500 plus de 300 000 €.

Il n'est pas possible d'assimiler complètement les contribuables percevant une forte pension ou rente aux bénéficiaires de régimes chapeau. Néanmoins, ces données fournissent un majorant. Ainsi, **si 200 000 personnes perçoivent actuellement une retraite à prestations définies, moins de 500 personnes perçoivent une pension annuelle supérieure au seuil de 300 000 € tous régimes confondus d'après la source fiscale.** Ce nombre est cohérent avec le fait que, d'après les calculs de la mission fondés sur les données de l'ACOSS, le nombre de personnes ayant liquidé depuis 2010 une rente supérieure à 300 000 € ne peut être supérieur à 50.

**Tableau 2 : Ventilation des foyers fiscaux ayant déclaré des pensions et rentes au titre des revenus 2012**

Montant des pensions et rentes déclarées	Nombre de foyers fiscaux
0 €	24 067 706
Inférieur à 75 000 €	12 542 783
Entre 75 000 € et 100 000 €	82 665
Entre 100 000 € et 150 000 €	22 842
Entre 150 000 € et 200 000 €	2 590
Entre 200 000 € et 250 000 €	680
Entre 250 000 € et 300 000 €	285
Supérieur à 300 000 €	485

Source : DGFIP.

### 1.3. Certains hauts dirigeants d'entreprise bénéficient de retraites chapeau de montants très élevés

Faire bénéficier ses hauts dirigeants d'une retraite chapeau est une pratique répandue parmi les grandes entreprises françaises.

#### 1.3.1. Certaines rentes annuelles dépassent le million d'euros

Dans son rapport annuel publié en octobre 2014, le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE) présente une analyse du respect des recommandations du code AFEP-MEDEF pour les entreprises de l'index SBF 120. Le HGCE a pu analyser la situation de 107 sociétés du SBF 120 dont 36 faisant partie du CAC 40.

Il ressort de cette étude que :

## Rapport

- ◆ 28 des 36 sociétés du CAC 40 analysées (78 %) indiquent qu'elles prévoient un engagement de retraite supplémentaire à prestations définies pour au moins un de leurs mandataires sociaux ;
- ◆ c'est le cas de 23 des 71 entreprises du SBF 120 hors du CAC 40 (32 %).

L'Autorité des marchés financiers (AMF) publie annuellement un rapport sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants. Ce rapport contient également des informations sur les régimes de retraite supplémentaires à prestations définies.

Dans sa version 2014, ce rapport indique que 92 % des sociétés du CAC 40 ont un régime de retraite supplémentaire pour au moins un mandataire social et 85 % un régime à prestations définies.

La presse publie régulièrement des informations précises à ce sujet. Ainsi la revue *L'Expansion* du 29 août 2012 a-t-elle collationné les informations fournies par les documents de référence et fait apparaître que l'ancien président de L'Oréal recevait plus de trois millions par an de retraite chapeau et que nombreux étaient les hauts dirigeants actuels de grandes entreprises qui pourraient prétendre le jour venu à des retraites chapeau supérieures à 300 000 €. L'annexe V fournit l'ensemble des données disponibles sur ce sujet.

### 1.3.2. Cette évolution s'inscrit dans un mouvement mondial

**Les retraites chapeau font partie de façon courante du *package* proposé lors de son recrutement à un haut dirigeant d'entreprise.** Même s'il est possible que cette tendance s'infléchisse dans les années qui viennent, aujourd'hui ce sont encore les sociétés qui ont renoncé à cet instrument, comme Orange par exemple, qui apparaissent comme originales.

Comme on le verra dans la section suivante, cette pratique s'inscrit dans le mouvement mondial d'augmentation des revenus des hauts dirigeants d'entreprise<sup>8</sup>.

Les consultants spécialisés font souvent référence à la concurrence vive qui règne sur le « marché » des hauts dirigeants, en même temps qu'ils font eux-mêmes fonctionner ce marché (voir l'annexe V).

La littérature économique a cherché à expliquer l'augmentation considérable des revenus des hauts dirigeants d'entreprise et mis notamment en avant l'augmentation de taille des entreprises suite aux phénomènes de fusions et acquisitions, qui accroît les enjeux pour les actionnaires de la sélection des principaux dirigeants<sup>9</sup>.

Il est possible aussi que certaines particularités du système français des retraites chapeau amplifient le mouvement. En effet, la condition d'achèvement de la carrière dans l'entreprise encourage, comme c'était initialement son objectif explicite, la stabilité des dirigeants, augmentant la longueur de la carrière et l'ancienneté des dirigeants français. Même quand se produisent des recrutements à des âges déjà avancés de dirigeants qui perdent alors leur précédente retraite chapeau, cela a surtout pour effet de pousser à la mise en place de dispositifs visant à atténuer la perte pour le dirigeant recruté, par exemple en organisant l'accumulation très rapide de droits.

---

<sup>8</sup> Voir Piketty T., *Le capital au XXIe siècle*, Le Seuil, 2013.

<sup>9</sup> Voir notamment : Gabaix X. et A. Landier, *Why Has CEO Pay Increased So Much ?*, *Quarterly Journal of Economics*, 2008, et Gabaix X., A. Landier et J. Sauvagnat, *CEO Pay and Firm Size: an Update after the Crisis*, *The Economic Journal*, February 2014.

#### **1.4. Les régimes de retraite supplémentaires existent à l'étranger et constituent un élément important du *package* de rémunération pour les cadres dirigeants**

La mission s'est appuyée sur les services économiques régionaux de la direction générale du Trésor pour prendre connaissance des dispositifs s'apparentant aux retraites chapeau en Allemagne, en Belgique, au Canada, au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Suisse.

##### **1.4.1. L'importance des retraites supplémentaires pour hauts dirigeants n'est pas une spécificité française, mais la condition d'achèvement de la carrière au sein de l'entreprise n'a pas été observée dans d'autres pays**

À l'étranger, comme en France, les retraites supplémentaires font généralement partie du *package* global de rémunération des cadres dirigeants et constituent à ce titre un élément d'attractivité, voire de rétention, pour ces cadres.

**Les retraites supplémentaires des dirigeants répondent à la demande des cadres de maintenir leur niveau de rémunération à la fin de leur carrière, à laquelle ne peuvent pas répondre les régimes de retraite obligatoires.** Pour proposer de telles prestations, les entreprises recourent à des dispositifs de retraite qui ne sont pas spécifiques aux cadres dirigeants mais peuvent théoriquement bénéficier à tous les salariés. Ces régimes de retraites supplémentaires d'entreprises peuvent prendre la forme de retraites à prestations définies ou à cotisations définies, même si la tendance qui se dessine actuellement est au développement des régimes à cotisations définies.

Le régime de retraite chapeau français correspondant à l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale se distingue par la condition de présence du bénéficiaire dans l'entreprise au moment du départ en retraite. Dans les autres pays étudiés, les cadres dirigeants ne perdent pas les droits acquis durant leur mandat même s'ils quittent l'entreprise avant la fin de leur carrière. Seule une condition portant sur l'âge minimum de départ à la retraite est présente dans le contrat.

En revanche, la mission note que certaines entreprises financent intégralement les retraites de leurs dirigeants : cette caractéristique des régimes de retraite chapeau n'est donc pas une spécificité française.



**Encadré 1 : Les différents régimes de retraites aux États-Unis**

Il existe un grand nombre de régimes de retraites aux États-Unis qui peuvent être regroupés en quatre types :

- les régimes financés par le gouvernement fédéral, dont le régime de base de la sécurité sociale gérant les retraites et qui est accessible à tous ;
- les régimes personnels, dont le plus communément utilisé est *l'individual retirement agreement* qui est un plan personnel d'épargne-retraite accessible à tous, indépendamment de l'âge ;
- les régimes « de rentes », liés à la souscription, à titre individuel, de contrats avec une société d'assurance ;
- les régimes de retraites d'employeur, qui peuvent-être de deux types :
  - les régimes de retraites éligibles aux exigences du code de *l'Internal Revenue Service* et de *l'Employment Retirement Income Security Act* qui établissent les standards minima des régimes de retraites du secteur privé aux États-Unis. Les régimes éligibles permettent à l'employeur et au salarié de contribuer aux régimes de retraite en bénéficiant d'une fiscalité spécifique ;
  - les régimes de retraites non éligibles aux exigences du code des retraites et qui sont, de fait, hors du régime commun des retraites.

En théorie, ces différents plans sont accessibles à l'ensemble des salariés américains. En pratique, les régimes de retraites d'employeur non éligibles aux exigences du code des retraites sont principalement utilisés pour rémunérer les cadres dirigeants des entreprises. Ce système est utilisé pour attirer ou retenir les cadres supérieurs dans l'entreprise car il permet de s'affranchir des règles de non-discrimination des régimes communs de retraites.

Parmi ces plans non éligibles, deux types se rapprochent des dispositifs de retraite chapeau en France :

- le *Top-Hat Plan* qui permet au bénéficiaire de reporter un montant de revenus dans le régime au cours de chaque année civile ;
- le *Golden Handcuff Plan*, plan de retraite complémentaire de dirigeant qui fournit un revenu de retraite supplémentaire aux bénéficiaires venant s'ajouter aux revenus acquis dans le cadre d'un plan retraite éligible. L'employeur assure le financement pour les contributions annuelles aux plans dans des limites fondées sur différents critères tels que le salaire annuel.

**1.4.2. Les retraites supplémentaires des grands dirigeants étrangers n'ont guère suscité de réaction dans l'opinion publique et ne font pas l'objet d'un encadrement contraignant hormis en matière de transparence**

À travers ces dispositifs, les hauts dirigeants de grandes entreprises bénéficient de retraites d'un montant très élevé. Ainsi, en Allemagne, les valeurs actuarielles totales des plans de retraite les plus importants atteignent 35 M€ pour un dirigeant de l'entreprise Stada Arzneimittel, 30 M€ pour un dirigeant de Daimler et 22 M€ pour un dirigeant de Volkswagen<sup>10</sup>. Les trois plus hauts montants pour les retraites de dirigeants sont légèrement inférieurs au Canada (22-26 M\$) ou au Royaume-Uni (11,5-19 M£). Toutefois, ces montants se situent bien en-deçà de la valeur actuarielle totale des plans de retraite supplémentaires de quelques dirigeants aux États-Unis : plus de 110 M\$ pour McKesson et Walmart, entre 50 M\$ et 70 M\$ pour ExxonMobil, Philip Morris et General Electric.

<sup>10</sup> Source : Handelsblatt, 25 septembre 2014.



## Rapport

**Tableau 3 : Exemples de valeurs actuarielles totales élevées pour les prestations de retraite d'un dirigeant**

Société	Pays	Valeur totale actuarielle du plan de retraite (pour le plus haut dirigeant)
McKesson	États-Unis	115,8 M\$
WalMart	États-Unis	113,2 M\$
ExxonMobil	États-Unis	68,1M\$
Philip Morris	États-Unis	60,5 M\$
General Electric	États-Unis	53,2 M\$
Stada	Allemagne	35,3 M€
Daimler	Allemagne	29,9 M€
Eldorado Gold	Canada	26,1 M\$
Enbridge	Canada	24,9 M\$
Canadian Imperial Bank of Commerce	Canada	22,4 M\$
Volkswagen	Allemagne	22,1 M€
Royal Bank of Canada	Canada	20,8 M\$
Diageo	Royaume-Uni	19,2 M£
National Grid	Royaume-Uni	13,0 M£
Tesco	Royaume-Uni	11,5 M£

Source : Direction générale du Trésor.

**En dépit de leur niveau élevé, les retraites de hauts dirigeants ne sont pas à l'origine de scandales publics dans les pays analysés par la mission. Cela ne signifie pas que la question des hautes rémunérations ne suscite aucune réaction, mais les principaux débats dans l'opinion publique se concentrent sur le montant global des rémunérations, ou sur les bonus** (notamment dans le secteur financier au Royaume-Uni).

La mission n'a pas eu connaissance de dispositifs de plafonnement contraignants des retraites à l'étranger. Dans certains pays, comme le Royaume-Uni, les avantages fiscaux accordés aux contributions et aux rentes sont plafonnés, ce qui constitue un « plafond fiscal » au-delà de certains niveaux de contribution. Ainsi, le montant des contributions annuelles pour des plans d'épargne retraite en franchise d'impôt sur le revenu y est plafonné depuis 2006. Ce plafond, au-delà duquel les contributions sont taxées au taux marginal de l'impôt sur le revenu, a été fortement réduit depuis 2011. Il atteint désormais 40 000 £, contre 215 000 £ lors de sa création. Le montant total des contributions aux fonds de pension est également encadré. Au-delà de 1,25 Md£ en 2014, les montants épargnés dans le cadre d'un fonds de pension sont taxés à la sortie à un taux de 25 % en cas de sortie en rente ou à un taux de 55 % en cas de sortie en capital. L'introduction de ces plafonds a conduit au développement du versement d'indemnités par l'entreprise (*cash allowance*).

La Suisse a cependant introduit dans sa Constitution, suite à l'initiative populaire « contre les rémunérations abusives », une obligation, pour les sociétés anonymes suisses cotées en Suisse ou à l'étranger, de faire voter chaque année en assemblée générale la somme globale des rémunérations des organes de direction, ce qui revient à fixer une enveloppe maximale annuelle collective entreprise par entreprise.

Les pratiques de gouvernement d'entreprise en matière de retraite sont également encadrées à l'étranger par des dispositifs de *soft law*. Cependant, à la connaissance de la mission, ils n'encadrent pas de manière aussi spécifique et ciblée les retraites supplémentaires que ne le fait le code AFEP-MEDEF. Ainsi, le code allemand de gouvernance d'entreprise<sup>11</sup> recommande aux entreprises cotées en bourse de plafonner la rémunération totale individuelle des membres du directoire, ainsi que les différentes composantes de la rémunération. Il s'agit

<sup>11</sup> Deutscher Corporate Governance Kodex.

## Rapport

d'un seuil maximal de rémunération spécifique à l'entreprise, qui devra être défini par le conseil de surveillance.

**En revanche, la mission observe que la publicité et l'information sur les droits à la retraite acquis par les hauts dirigeants est plus exigeante dans certains pays étrangers qu'en France, et inclut notamment la valeur actuarielle totale du plan de retraite<sup>12</sup> :**

- ◆ au Royaume-Uni, la réglementation<sup>13</sup> prévoit que le rapport de l'entreprise sur la rémunération des directeurs (*director's remuneration report*) rende compte précisément de l'ensemble des compartiments de la rémunération, qui comprennent le salaire, les avantages imposables, les incitations de court terme, les incitations de long terme, et les pensions. Les informations sur les pensions doivent notamment préciser les droits accumulés pendant l'année, les droits totaux accumulés, et la valeur actuarielle totale de ces droits (pour les régimes à prestations définies, les droits annuels doivent être multipliés par 20 pour donner une estimation de la valeur actuarielle totale de pension à laquelle a droit le directeur). Par ailleurs, le rapport doit présenter un montant de rémunération unique pour les directeurs, résumant l'intégralité de leur rémunération (somme des tous les compartiments, effectifs ou estimés, dont les droits à pension). De plus, les pensions font partie de la politique de rémunération (*remuneration policy*) qui est soumise à l'approbation des actionnaires ;
- ◆ aux États-Unis, la réglementation<sup>14</sup> prévoit que l'entreprise présente des informations précises sur la valeur des plans de retraite des hauts dirigeants. L'augmentation annuelle de la valeur actuarielle des droits à retraite doit être indiquée dans le tableau synthétique de la rémunération des dirigeants (*summary compensation table*), et la valeur actuarielle totale du plan de retraite de chacun des hauts dirigeants doit être indiquée dans le tableau spécifique aux plans de retraite (*pension benefits table*).

Comme le montrent les tableaux ci-dessous, l'information donnée par les grandes entreprises dans leur rapport annuel prend la forme de tableaux synthétiques, qui indiquent le montant de la rente annuelle dont pourront bénéficier les hauts dirigeants lors de leur retraite étant donné les droits acquis à la date du rapport annuel, le montant supplémentaire de rente acquis au cours de l'année, ainsi que la valeur totale actuarielle de la rente viagère afférente.

**Tableau 4 : Extrait du document du rapport annuel 2014 de Tesco (Royaume-Uni)**

	(a) Age at 22 February 2014	(b) Years of Company service	(c) Total accrued pension at 22 February 2014 <sup>1,2</sup> £000	(d) Increase in accrued pension during the year <sup>3</sup> £000	(e) Increase in accrued pension during the year (net of inflation) <sup>4</sup> £000	(f) Transfer value of (e) at 22 February 2014 (less Director's contributions) £000	(g) Transfer value of total accrued pension at 23 February 2013 (old basis) <sup>4</sup> £000	(gii) Transfer value of total accrued pension at 23 February 2013 (new basis) <sup>4</sup> £000	(h) Transfer value of total accrued pension at 22 February 2014 £000	(i) Increase in transfer value (less Director's contributions) £000
Philip Clarke	53	39	633	33	17	216	10,738	9,988	11,482	1,494
Laurie McIlwee	51	13	360	34	25	307	5,217	4,673	5,669	996

<sup>1</sup> The accrued pension is that which would be paid annually on retirement at 60 (pre-June 2012 service) and from full pension age (post-June 2012 service), based on service to 22 February 2014.

<sup>2</sup> Some of Philip Clarke and Laurie McIlwee's benefits are payable from an unfunded pension arrangement. This is secured by a fixed and floating charge on a cash deposit.

<sup>3</sup> The increase in accrued pension over the year is additional pension accrued during the year.

<sup>4</sup> The transfer value basis was updated during the year following a review of the Scheme's factors.

*Source : Rapport annuel de Tesco, 2014.*

<sup>12</sup> C'est-à-dire la valeur de la somme des rentes à percevoir par le bénéficiaire tout au long de sa retraite (par opposition au montant de la rente qu'il percevra annuellement), telle que cette valeur peut être estimée au moment de la publication des informations.

<sup>13</sup> The Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) (Amendment) Regulations 2013, 2013 No. 1981, Companies (made 6th August 2013, coming into force 1st October 2013).

<sup>14</sup> Règles adoptées par la *Securities and Exchange Commission* le 26 juillet 2006 (*Executive compensation and related person disclosure*).

Tableau 5 : Extrait du document du rapport annuel 2014 de BP (Royaume-Uni)

	Service at 31 Dec 2013	Total accrued pension at 31 Dec 2013	Additional pension earned during 2013 (net of inflation)	Actuarial value of increase earned during 2013	20 times increase earned during 2013
(thousand)					
Bob Dudley (US)	34	\$2,050	\$222	\$1,319	\$4,447
Iain Conn (UK)	28	£326	£2	£0	£46
Brian Gilvary (UK)	27	£326	£2	£0	£44
Byron Grote (US)	n/a	\$1,416	\$7	-\$93	\$141

Source : Rapport annuel de BP, 2014.

## 2. Les retraites chapeau des hauts dirigeants doivent être encadrées plus strictement

Cette partie portant sur l'encadrement des retraites chapeau se concentre entièrement sur celles qui concernent les hauts dirigeants d'entreprise. Après une brève analyse des raisons pour lesquelles les retraites chapeau suscitent périodiquement de l'émoi dans l'opinion publique, la première sous-partie (2.1) présente les propositions de la mission pour encadrer plus strictement les retraites chapeau. La deuxième sous-partie (2.2) expose les pistes de réforme instruites par la mission mais qui ne sont pas privilégiées à ce stade, dans la mesure où elles semblent présenter plus de risques ou moins d'avantages. Enfin, la dernière sous-partie (2.3) se concentre sur le processus d'externalisation de la gestion des retraites chapeau, dont la mission encourage la poursuite.

### 2.1. Des règles plus strictes sont nécessaires pour mieux encadrer les retraites chapeau

#### 2.1.1. Plusieurs caractéristiques des retraites chapeau peuvent susciter de l'émoi dans l'opinion publique et la sphère politique

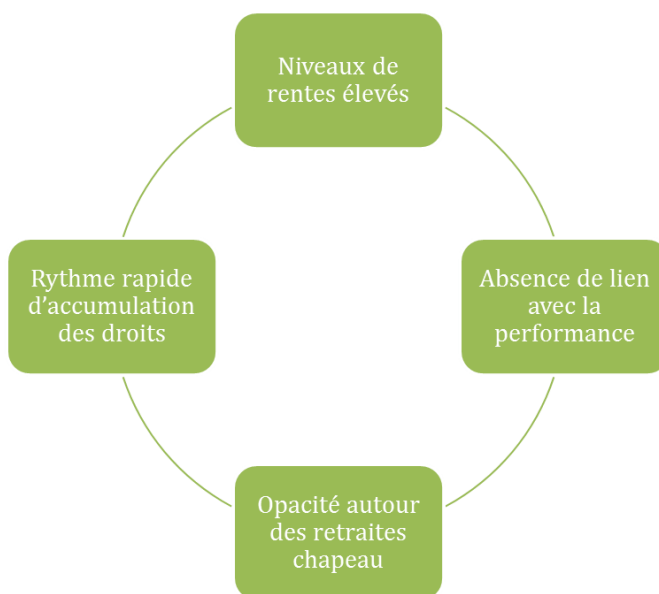
La mission a identifié les principales causes de l'indignation de l'opinion publique provoquée par l'annonce de certaines retraites chapeau dans les médias :

- ◆ **le montant même des pensions**, qui atteignent des niveaux élevés pour les plus hauts dirigeants. Ce phénomène a plusieurs explications :
  - les revenus des grands dirigeants, sur lesquels sont assis le calcul de la pension de retraite, sont eux-mêmes très élevés (4,0 M€ de revenu annuel moyen pour les dirigeants du CAC 40 en 2013 d'après le cabinet Proxinvest) ;
  - la période de référence utilisée pour calculer le revenu de référence peut également être relativement courte, ce qui accentue l'effet des hausses de revenus lorsque celles-ci interviennent dans les dernières années de la carrière du bénéficiaire ;
  - les régimes ne prévoient pas toujours de plafond au montant des droits ;
- ◆ **la vitesse d'accumulation de ces droits**, et corrélativement le faible nombre d'années passées dans leur entreprise par certains bénéficiaires de retraites chapeau. La recommandation du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF en la matière est de ne pas dépasser un rythme de cinq points de taux de remplacement par année d'ancienneté, ce qui permet d'atteindre 45 % en neuf ans seulement (45 % étant le plafond recommandé dans le code) ;

## Rapport

- ◆ **l'absence de lien explicite avec la performance** du dirigeant, telle qu'elle peut être appréciée au regard de la situation de l'entreprise. Cette absence de corrélation entre performance et retraites chapeau constitue un écart par rapport au « droit commun » des revenus différés des mandataires sociaux, dont le bénéfice doit dépendre de la performance. Elle rend les retraites chapeau inacceptables lorsque la performance du bénéficiaire semble discutable ou que l'entreprise est dans une situation difficile au moment de son départ en retraite ;
- ◆ **l'opacité qui caractérise les retraites chapeau**. Les annonces des médias relatives aux retraites chapeau sont souvent présentées comme des révélations et peuvent créer un effet de surprise, alors que la diffusion d'une information complète et transparente dans les rapports annuels des sociétés concernées pourrait permettre de prévenir en partie cet effet et rendrait les actionnaires mieux à même de comprendre l'ampleur exacte des rémunérations que la société accorde.

Graphique 1 : Analyse des causes de l'émoi suscité par les retraites chapeau



Il est également possible que l'absence de contribution par le bénéficiaire ait pu participer du caractère peu compréhensible des régimes de retraite chapeau, dans la mesure où cette caractéristique les éloigne du « droit commun » des régimes de retraites légalement obligatoires, qui sont par nature contributifs.

À partir de cette analyse, la mission a cherché à élaborer des recommandations qui puissent rendre les retraites chapeau, et plus généralement les avantages viagers accordés aux hauts dirigeants, plus acceptables, plus légitimes et plus compréhensibles. Une telle intervention se justifie par la poursuite de plusieurs motifs d'intérêt général :

- ◆ **la cohésion sociale**, au sein de l'entreprise et dans un sens plus large dans la société française ;
- ◆ **l'efficacité économique**, qui est limitée par l'octroi de rémunérations différées représentant pour les entreprises des charges importantes sans lien nécessaire et incontestable avec les performances obtenues dans l'intérêt de l'entreprise ;
- ◆ **la transparence de la vie économique et actionnariale** ;
- ◆ **la moralisation de la vie économique**, dans une visée éthique, et la prévention des abus, qui s'inscrivent dans une réflexion nationale et internationale émanant du monde de l'entreprise.

### 2.1.2. Les retraites chapeau devraient être rapprochées du droit commun de la rémunération différée et à ce titre liées à la performance du bénéficiaire, appréciée au regard de la situation de l'entreprise

Les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce, se rapportant respectivement aux sociétés anonymes à conseil d'administration et aux sociétés anonymes à directoire et à conseil de surveillance, soumettent les rémunérations différées des mandataires sociaux de sociétés cotées à une condition de performance : « *Sont interdits les éléments de rémunération, indemnités et avantages dont le bénéfice n'est pas subordonné au respect de conditions liées aux performances du bénéficiaire, appréciées au regard de celles de la société dont il préside le conseil d'administration ou exerce la direction générale ou la direction générale déléguée.* » Les engagements pris par l'entreprise au titre des retraites chapeau sont expressément exclus de l'application de cette règle.

Or, la mission s'appuie sur un faisceau d'indices concordants<sup>15</sup> pour considérer que les retraites chapeau constituent un élément de rémunération différée qui, à ce titre, devrait être soumis, pour les plus hauts dirigeants, à une condition de performance.

**La mission propose donc de lier l'accumulation des droits à la performance du bénéficiaire : à chaque augmentation des droits à retraite, le conseil d'administration se prononcerait sur le montant de droits supplémentaires accumulés.**

Par exemple, dans un régime de l'article L.137-11-1 du code de la sécurité sociale dans lequel chaque année passée dans l'entreprise conduit à un accroissement automatique de deux points de pourcentage du taux de remplacement du revenu de référence (généralement une moyenne des derniers revenus annuels), le conseil d'administration pourrait décider d'attribuer un accroissement de deux points en cas de performance élevée, inférieur à deux points en cas de performance moyenne voire nul en cas de performance jugée insuffisante. Le dispositif proposé ne remet pas en cause les droits accumulés les années précédentes, mais ralentit voire empêche l'accumulation de droits supplémentaires en cas de faible performance.

**La mission recommande que les droits accumulés par les hauts dirigeants ne puissent en aucun cas dépasser les droits accumulés par simple application des règles générales de fonctionnement du régime** : les droits accumulés par les hauts dirigeants sur décision du conseil d'administration sont donc inférieurs ou égaux à ceux qu'ils accumuleraient de façon automatique s'ils n'entraient pas dans la catégorie des cadres dont les droits à retraite sont corrélés à la performance.

La mission préconise une intervention par voie législative, par cohérence avec le dispositif législatif déjà existant dans le code de commerce pour les revenus différés au sens large. Son champ d'application serait celui des articles L.225-42-1 et L.225-90-1 du code de commerce, à savoir les présidents, directeurs généraux, directeurs généraux délégués, et membres du directoire des sociétés dont les titres sont échangés sur un marché réglementé. L'application pour l'avenir, y compris aux mandats en cours, est recommandée : une période de transition serait nécessaire, par exemple d'une durée de 18 mois.

La mission considère que les régimes de retraite chapeau au sens restreint, mentionnés à l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale, sont suffisamment spécifiques (notamment en raison du caractère défini des prestations versées, du financement intégral par l'employeur et de la condition d'achèvement de la carrière dans l'entreprise) pour justifier un traitement à part. Cependant, **une autre option de réforme consisterait à soumettre le financement de l'employeur à l'appréciation de la performance du bénéficiaire pour tous les types de régimes supplémentaires, y compris les régimes à cotisations définies.**

---

<sup>15</sup> Annexe VI au présent rapport.



## Rapport

Une autre piste a été étudiée par la mission, consistant à permettre au conseil d'administration de réduire les droits accumulés en cas de performance manifestement insuffisante et attestée par une situation difficile pour l'entreprise : cette option présenterait l'avantage d'empêcher la liquidation d'une retraite très élevée au moment où l'entreprise pourrait être amenée à prendre des décisions telles que des licenciements, situation propre à fragiliser d'autant plus l'entreprise et à choquer l'opinion publique, et vecteur d'incompréhension. La mission ne recommande cependant pas une telle option, qui place les bénéficiaires dans une situation d'incertitude renforcée dès lors qu'ils deviendraient mandataires sociaux, et qui risque de lier les droits à retraites accumulés sur une longue période à la situation de l'entreprise dans une période restreinte, ce qui est contraire au principe même d'un régime de retraite.

### 2.1.3. Une information plus complète et plus lisible permettrait de réduire l'opacité qui entoure les retraites chapeau et les effets de surprise qu'elle génère

La mission reconnaît que les exigences normatives en matière d'information sur les retraites des dirigeants sont assez fortes, tant sur le plan législatif et réglementaire que dans le cadre de la *soft law* :

- ◆ l'article L.225-102-1 du code de commerce<sup>16</sup> prévoit que les engagements correspondant à des éléments de rémunération dus aux mandataires sociaux postérieurement à l'exercice de leur fonction, ainsi que leurs modalités de détermination, doivent faire l'objet d'une présentation dans le rapport annuel transmis aux actionnaires. Par ailleurs, l'article L.225-42-1 du code de commerce soumet les régimes de retraite supplémentaire aux règles applicables aux conventions réglementées, ce qui implique une obligation d'information aux actionnaires ;
- ◆ le code AFEP-MEDEF (article 23.2.6) préconise que les mécanismes précis des dispositifs de retraite chapeau ainsi que les droits potentiels accumulés à titre individuel soient décrits et rendus publics<sup>17</sup>.

La recension par la mission des informations données dans les rapports annuels des sociétés du CAC 40<sup>18</sup> montre que les sociétés cotées ont fait un effort réel d'information relatif aux régimes de retraite supplémentaire offerts à leurs dirigeants.

Cependant, **il apparaît que des marges de progression existent en matière d'information générale sur les régimes et leurs règles de fonctionnement, mais aussi en matière d'information individuelle sur les mandataires sociaux.** Cette constatation est confirmée par différents experts rencontrés par la mission et par le rapport 2014 de l'Autorité des marchés financiers sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> L'article L.225-37 du code de commerce prévoit, pour les sociétés cotées, l'établissement d'un rapport joint au rapport annuel précisant « *les principes et les règles arrêtés par le conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux* ». Ce rapport doit être approuvé par le conseil d'administration et rendu public.

<sup>17</sup> Le code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de l'association MiddleNext (article R4) recommande « *que la société rende compte dans son rapport aux actionnaires, des éventuels régimes de retraite supplémentaires à prestations définies qu'elle a pu mettre en place au bénéfice des mandataires dirigeants et les justifie dans une optique de transparence.* »

<sup>18</sup> Annexe V au présent rapport.

<sup>19</sup> Ce rapport porte une appréciation globalement positive de l'information donnée par l'échantillon de sociétés qu'il étudie en matière de retraites supplémentaires, mais indique néanmoins que l'information sur ces dispositifs n'est pas encore parfaitement diffusée pour toutes les entreprises cotées, et qu'elle pourrait être complétée de précisions supplémentaires.

Or, le caractère incomplet des informations données peut être à l'origine d'un effet de surprise néfaste et par ailleurs masquer aux actionnaires l'ampleur des conventions qui leur sont présentées. En conséquence, la mission recommande de renforcer les exigences légales de l'article L.225-102-1 du code de commerce relatives aux informations sur les engagements de retraite :

- ◆ **ces informations devraient être suffisamment précises et détaillées**, ce qui implique de mentionner le régime juridique ou fiscal du plan de retraite, le rythme d'accumulation des droits, l'existence éventuelle d'un plafond et son montant, les conditions d'entrée dans le régime, les conditions diverses (comme la présence dans l'entreprise à l'achèvement de la carrière), les modalités de financement (par l'entreprise ou par le bénéficiaire), le nombre de bénéficiaires du régime, la comparaison avec les autres régimes de l'entreprise et le caractère ouvert ou fermé du régime ;
- ◆ **ces informations devraient avoir une dimension individuelle** et indiquer, pour chaque mandataire social, le montant des charges annuelles afférentes au financement de sa retraite supplémentaire, voire l'estimation du montant des droits acquis ou conditionnels<sup>20</sup>.

L'exemple du Royaume-Uni montre qu'un tel progrès dans l'information ne constituerait pas une contrainte atypique imposée par la France à ses entreprises (voir partie 1.4.2).

Si l'option législative ne devait pas être retenue, il est possible d'envisager un renforcement de l'information soit par le vecteur de la doctrine et du règlement de l'Autorité des marchés financiers, soit par le biais des codes de gouvernement d'entreprise.

Enfin, la mission a pu observer que les administrations ne disposent pas de données relatives aux retraites supplémentaires suffisamment fiables et exhaustives, en dépit des informations que les organismes et entreprises débiteurs de rentes doivent transmettre aux pouvoirs publics en vertu de l'article 114 de la loi n° 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites, et de ses textes d'application. Le projet de loi pour la croissance et l'activité<sup>21</sup> renforce cette exigence d'information en prévoyant la transmission à l'administration d'un rapport de suivi explicitement centré sur les retraites chapeau par les organismes et entreprises débiteurs de telles rentes. La mission recommande également la mise en place d'un groupe de travail interministériel rassemblant les quelques directions ministérielles directement concernées par les retraites supplémentaires (direction générale du Trésor, direction de la sécurité sociale, INSEE et services statistiques ministériels), en vue de s'assurer de la qualité de la collecte de données, ainsi que de son caractère exhaustif, et de la bonne transmission des données entre services de l'État.

### 2.1.4. L'encadrement des retraites chapeau par les codes de gouvernement d'entreprise vise à limiter les abus mais devrait être plus rigoureux

Les niveaux élevés des retraites chapeau, ainsi que dans certains cas la rapidité avec laquelle les droits ont été accumulés par leurs bénéficiaires, sont susceptibles de réduire leur lisibilité et leur légitimité aux yeux du grand public. Par ailleurs, la définition de niveaux de rémunérations « socialement acceptables » et la recherche d'une certaine modération ou d'une certaine « éthique » en la matière font l'objet d'un mouvement de réflexion émanant notamment du monde de l'entreprise, qui s'inscrit dans les chantiers plus vastes de la transparence et de la gouvernance d'entreprise. Plus spécifiquement, en matière de retraites

---

<sup>20</sup> Le fait que les régimes à prestations définies et droits aléatoires impliquent un financement global qui est réputé juridiquement « non individualisable » ne s'oppose pas à ce qu'une évaluation individuelle de nature actuarielle soit menée.

<sup>21</sup> NOR : EINX1426821L. Article 64.

chapeau, le code AFEP-MEDEF estime que les « régimes de retraite supplémentaires relevant de l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale, prévus pour des cadres dirigeants et des dirigeants mandataires sociaux, doivent respecter des conditions qui évitent les abus ».

L'idée de prévoir un encadrement des modalités de constitution des droits, voire un plafonnement des rentes, découle naturellement de ces réflexions. Depuis juin 2013, le code AFEP-MEDEF fait des recommandations chiffrées sur le rythme d'accumulation des droits (qui ne devraient pas dépasser cinq points de taux de remplacement par an) ainsi que sur le plafond global de la rente (qui ne devrait pas dépasser 45 % du revenu de référence).

**Face à cette situation, la position de la mission s'articule autour des deux axes suivants :**

- ◆ **l'encadrement et le plafonnement des régimes de retraites chapeau devraient, dans la mesure du possible, rester du domaine de la *soft law* ;**
- ◆ **les recommandations actuelles des codes de gouvernement d'entreprise sont insuffisantes et devraient être plus rigoureuses et plus complètes afin de prévenir réellement les abus.**

La mission constate que le plafonnement, l'encadrement voire l'interdiction de certains revenus par la loi ne constitueraient pas une anomalie juridique aux plans national, européen et international. Le plafonnement de la rémunération variable des salariés « preneurs de risques » dans le secteur financier dans l'Union européenne<sup>22</sup>, ou l'interdiction des indemnités de départ inscrite dans la Constitution suisse, peuvent être cités en exemple.

Cependant, la mission considère que la fixation d'un plafond pour les rentes de retraite chapeau ou de règles chiffrées encadrant les modalités d'accumulation des droits en cours de carrière ne devrait pas faire l'objet d'une intervention législative ou réglementaire. D'un point de vue économique, il ne semble pas souhaitable de rendre contraignantes des règles qui risqueraient d'être trop restrictives et de nuire à l'attractivité du territoire pour les hauts dirigeants ; par ailleurs, un plafond législatif ou réglementaire pourrait émettre un signal négatif sur le climat des affaires en France. De plus, il n'est pas certain qu'il soit pertinent de plafonner dans la loi les retraites chapeau, qui ne sont qu'une partie de la rémunération des hauts dirigeants, quand leur revenu global n'est lui-même pas plafonné. Du point de vue de la compatibilité avec les exigences constitutionnelles, il n'est pas certain que l'atteinte portée à la liberté contractuelle et à la liberté d'entreprendre par un tel encadrement soit proportionnée à l'objectif d'intérêt général poursuivi<sup>23</sup>. Enfin, confier la régulation à un comité émanant des entreprises elles-mêmes permet une interprétation plus souple des règles, qui peut notamment venir contrer des tentatives de contournement, tandis qu'une autorité administrative serait astreinte à appliquer littéralement la réglementation.

Pour autant, la situation actuelle ne peut pas être considérée comme satisfaisante et la mission recommande que les codes de gouvernement d'entreprise, notamment le code AFEP-MEDEF, fassent des préconisations à la fois plus raisonnables et plus complètes :

- ◆ le taux de remplacement maximum préconisé par le code AFEP-MEDEF, qui s'élève à 45 %, entraîne un montant de rente très élevé s'il est appliqué au revenu de référence des plus grands dirigeants. Il semblerait par ailleurs utile de préciser si le taux maximum inclut les rentes reçues par le bénéficiaire au titre des autres régimes de retraite. Par ailleurs, le rythme d'accumulation recommandé pour les droits potentiels, correspondant à 5 % du revenu de référence par année d'ancienneté, semble excessivement rapide dans la mesure où il permet d'atteindre le plafond recommandé en neuf années d'ancienneté seulement ;

---

<sup>22</sup> Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil, du 26 juin 2013, dite « CRD IV ».

<sup>23</sup> Voir l'annexe VI.



## Rapport

- ◆ les recommandations du code en matière de retraites supplémentaires se limitent aux régimes mentionnés à l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale. Or, les autres types de régimes de retraite et tous les avantages viagers devraient être soumis aux principes et aux règles de modération du code, sans distinction de régime juridique ;
- ◆ la définition du revenu de référence et du nombre d'années sur lequel il doit être calculé devrait être plus stricte et prévoir une période de référence pluriannuelle et suffisamment longue.

### 2.2. Plusieurs pistes de réforme des retraites chapeau ont été instruites par la mission mais ne sont pas privilégiées à ce stade

La mission a étudié d'autres pistes qui semblent présenter plus de risques, ou moins d'avantages, que les pistes de réformes présentées ci-dessus.

**La première d'entre elles vise à répondre au fait que les bénéficiaires ne contribuent pas au financement des régimes de retraite chapeau**, ce qui diffère fortement du financement des régimes de retraite de base et complémentaires et peut nuire à la légitimité de ces régimes. L'absence de cotisation du bénéficiaire s'explique par le fait que les droits sont aléatoires, en raison de la condition d'achèvement de la carrière dans l'entreprise : il semble *a priori* impossible d'exiger du potentiel bénéficiaire des contributions à un régime dont il ne peut profiter que s'il termine sa carrière au sein de l'entreprise.

Cependant, une option d'évolution consisterait à rendre obligatoire une contribution significative du bénéficiaire tout au long de sa carrière dans l'entreprise, tout en prévoyant que ces contributions lui seraient restituées en cas de départ de l'entreprise avant sa retraite. Cela permet de concilier le principe d'une contribution du bénéficiaire et le caractère aléatoire des droits accumulés. Cette exigence de contribution du bénéficiaire pourrait s'appliquer, pour les mandataires sociaux et après une période transitoire, aux contrats en cours, par une modification de l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale.

Une autre option consisterait à faire contribuer le bénéficiaire en une seule fois au moment de la liquidation de la retraite, c'est-à-dire au moment où les droits deviennent certains ; cette solution permet d'éviter de créer un mécanisme de restitution mais peut avoir un caractère choquant du fait qu'une somme importante doit être versée en une fois.

Ces pistes d'évolution présentent cependant des inconvénients. Les possibilités de contournement qu'offrirait un tel dispositif sont à craindre : l'instauration d'une cotisation salariale versée à l'entreprise pourrait entraîner une hausse concomitante des rémunérations. Par ailleurs, sur le plan du droit, il n'est pas certain que l'atteinte portée à la liberté contractuelle (interdiction des contrats à prestations définies et droits aléatoires auxquels le bénéficiaire ne contribue pas) soit considérée comme proportionnée à l'objectif d'intérêt général poursuivi. Une rupture d'égalité pourrait également être soulevée dans deux cas : si la mesure ne s'applique qu'aux mandataires sociaux, et si elle ne concerne que les retraites chapeau au sens restreint, et non l'ensemble des régimes de retraite intégralement financés par l'employeur. Enfin, son traitement fiscal et social nécessiterait d'être précisé, voire éventuellement modifié, pour tenir compte des décisions passées du Conseil constitutionnel sur ce sujet en matière de prélèvements obligatoires excessifs.

**Une seconde piste de réforme instruite par la mission est celle d'une dissuasion par la fiscalité.** Si la théorie économique prédit qu'une hausse de la fiscalité peut avoir un effet dissuasif en modifiant les incitations des agents économiques, la mission n'a pas eu connaissance d'études empiriques montrant que la fiscalité appliquée au régime de retraite chapeau ait pu avoir un tel effet en dépit des hausses récentes et rapides qui la caractérisent. En effet, les prélèvements obligatoires, tant sur l'employeur que sur le bénéficiaire de rente, ont augmenté très fortement depuis 2003 et jusqu'à l'adoption du projet de loi de

financement de la sécurité sociale pour 2015<sup>24</sup>, à tel point qu'ils semblent avoir atteint une limite économique et juridique.

**Une troisième piste de réforme étudiée est celle de la suppression des retraites chapeau.** La mission observe qu'il s'agit de la forme la plus aboutie de la logique de plafonnement ; elle note également qu'il n'est pas possible de « supprimer », mais tout au plus d'« interdire », les régimes de retraite mentionnés à l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale, puisqu'ils n'ont pas été créés par la puissance publique. Il est probable que la condition d'achèvement de la carrière au sein de l'entreprise fasse l'objet d'une interdiction à l'avenir, afin de garantir au bénéficiaire la portabilité de ses droits telle qu'elle découle de la directive 2014/50/UE. Cependant, cette mesure devrait s'appliquer à l'ensemble des bénéficiaires de retraite chapeau et demande probablement une refonte du régime social prévu à l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale ainsi qu'une réflexion approfondie sur la transformation de tous les droits aléatoires des régimes existants en droits certains. En revanche, si on restreint cette mesure d'interdiction aux retraites chapeau des hauts dirigeants, qui sont visées par le lettre de mission, l'interdiction pour les seuls mandataires sociaux semble être une atteinte disproportionnée à la liberté contractuelle et à la liberté d'entreprendre au regard des avantages à en attendre.

**Une quatrième piste de réforme étudiée consistait à rehausser l'autorité et la légitimité des codes de gouvernement d'entreprise en les soumettant à l'approbation du ministre de l'économie.** Cette idée a été inspirée du dispositif prévu à l'article L.612-29-1 du code monétaire et financier, dans lequel les associations professionnelles du domaine de l'assurance ou de la banque peuvent présenter à l'autorité de contrôle prudentiel et de résolution des codes de conduite en matière de pratiques commerciales pour qu'elle les approuve. Une fois approuvés, les codes sont applicables à l'ensemble des adhérents de l'association dans les conditions fixées par les codes ou la décision d'approbation. Cette procédure présente l'avantage de laisser les professionnels eux-mêmes élaborer les règles, tout en permettant un contrôle et une application effective de celles-ci. Cependant, cette piste n'a pas été privilégiée *in fine* parce qu'elle remet en cause la souplesse propre à la *soft law*. Par ailleurs, cette mesure aurait un effet sur l'ensemble des dispositions des codes de gouvernement d'entreprise, et semble donc être un moyen disproportionné à ce stade pour traiter la question des retraites chapeau.

### 2.3. L'externalisation des retraites chapeau doit se poursuivre

Contrairement aux régimes de retraite supplémentaire récemment créés par le législateur, les régimes à prestations définies et droits aléatoires ont, historiquement, fréquemment été gérés directement par les sociétés elles-mêmes : à compter du départ en retraite du bénéficiaire, la société lui verse, depuis ses propres comptes, les arrérages de sa pension. Dans un régime plus commun à cotisations définies, par exemple un PERE, les contributions au régime sont, à échéances déterminées, versées à un tiers, qui a la charge de leur gestion. Lors du départ en retraite, un organisme assureur prend à sa charge le règlement de la rente, et assume le risque viager.

Or, les sociétés ne sont soumises, en la matière, à aucune réglementation prudentielle. **Rien ne garantit que les provisions éventuellement passées soient suffisantes pour assurer le règlement intégral des engagements.** D'ailleurs, ces provisions, si elles existent, ne donnent pas lieu, pour le calcul du bénéfice net servant de base à l'impôt sur les sociétés, à déduction. De même, les sociétés en question n'ont pas d'obligation de constituer un actif liquide et sûr venant en représentation de ces engagements. Quand bien même elles le feraient, du reste, aucun texte existant ne permettrait d'identifier cet actif au sein de la

---

<sup>24</sup> Annexes IV et VI au présent rapport.

## Rapport

société et d'en réserver l'emploi au paiement des retraites. En cas de défaut, notamment, le droit à pension des anciens salariés ne serait pas particulièrement garanti.

Il existe toutefois des possibilités d'externalisation des retraites « article 39 ». Un mécanisme fréquemment mis en œuvre est le suivant. Des sommes sont régulièrement versées à un assureur, destinées à couvrir le montant prévisible des capitaux constitutifs de rente pour la population du régime qui est encore active. Elles viennent alimenter un fonds contractuel particulier. Lors du départ en retraite, le capital constitutif exact est calculé, et prélevé sur le fonds pour permettre le versement de la rente par l'assureur. Dès lors, l'éventuel défaut de l'ancien employeur est sans effet sur le versement de la rente.

**Cette externalisation, qui permet de garantir le versement des pensions, qui rapproche les retraites « article 39 » du « droit commun », qui confie le risque de longévité à un assureur mieux à même d'en assurer la mutualisation sur un plus large portefeuille, présente donc de forts avantages.** Elle est de plus de nature à répondre aux obligations d'une directive européenne de 2008. Ainsi, la loi prévoit que les régimes créés à compter de 2010 ne peuvent être gérés en interne. Toutefois, le problème reste entier pour les régimes créés antérieurement. Rien n'est donc prévu non seulement pour les rentes déjà liquidées de ces régimes, mais aussi pour les rentes à liquider, et même pour les nouveaux entrants. La sécurisation effectuée n'est donc pas suffisante, et la France est mise en demeure à ce titre par la Commission européenne.

Les difficultés qui se posent pour les régimes existants sont, pour l'essentiel, de deux ordres. D'une part, certains régimes prévoient des clauses d'indexation ou différentielles qui laissent, au moment de la liquidation, le montant des arrérages futurs indéterminés. Les assureurs ne peuvent alors accepter ce risque, et il est nécessaire soit de procéder à une externalisation partielle, soit de modifier, en lien avec les partenaires sociaux, les caractéristiques du régime. D'autre part, l'absence de règles prudentielles fait que les entreprises concernées n'ont pas pour l'instant les moyens de verser, entre les mains d'un assureur, le montant de la prime correspondant à leur engagement.

La direction de la sécurité sociale et la direction générale du Trésor, en lien avec les sociétés concernées, doivent donc poursuivre leurs efforts vers l'externalisation de ces régimes. Elles s'orientent actuellement vers une externalisation progressive des engagements, de façon à étaler l'effort de financement des sociétés.

## CONCLUSION

Les régimes de retraites chapeau concernent un grand nombre de salariés des entreprises et s'inscrivent dans le paysage plus large des retraites supplémentaires. Cependant, seules les retraites chapeau des hauts dirigeants ont été mises en cause dans le débat public, en raison de leurs montants, mais aussi de l'opacité qui les entoure et de l'absence de corrélation avec la performance.

C'est pourquoi la mission a fait le choix de concentrer ses préconisations sur les hauts dirigeants des entreprises cotées. Elle recommande la plus grande clarté sur ce point : l'immense majorité des titulaires de retraites chapeau ne sont pas concernés par les recommandations formulées dans ce rapport.

Les préconisations avancées par la mission visent un encadrement plus strict des retraites chapeau, pour réguler les excès qui les caractérisent parfois, mais aussi pour les rendre plus compréhensibles, légitimes et *in fine* acceptables. Le vecteur normatif proposé est, suivant les cas, la loi ou ce qu'on appelle usuellement la « *soft law* », en l'occurrence le code AFEP-MEDEF et le Haut Comité de gouvernement d'entreprise qui en surveille l'application. Le succès de cet encadrement renforcé reposera *in fine* sur l'application de dispositions légales nouvelles et sur une responsabilisation accrue des organes décisionnels des entreprises et des associations qui les représentent.

En conséquence, d'une part, les dispositifs contractuels en cours concernant certains mandataires sociaux encore en activité conduiront inévitablement à des retraites chapeau de montant très élevé, d'autre part, l'efficacité de l'encadrement, condition nécessaire à l'apaisement des débats sur ce sujet, dépend en partie du bon fonctionnement des institutions de gouvernance. Sans conseils d'administration et assemblées générales assumant complètement leurs responsabilités de contrôle et de surveillance, sans associations représentatives des entreprises responsables et respectées, de nouvelles dérives resteront possibles.

Sur ce sujet des retraites chapeau, il s'agit au fond de concilier des normes éthiques collectives avec la liberté contractuelle. Il n'est pas étonnant que cette conciliation s'appuie nécessairement sur la responsabilité des parties au contrat et des instances de gouvernance des entreprises.

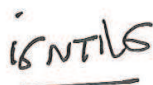
À Paris, le 31 décembre 2014

L'inspecteur général  
des finances




Jean-Michel CHARPIN

L'inspecteur  
des finances



Damien IENTILE

L'inspecteur adjoint  
des finances



Nicolas LE RU

L'inspecteur  
des affaires sociales



Nathanaël ABECERA